

2017年世界贸易与投资形势回顾与展望

何七香 田丰

2017年,美国、欧元区、日本等发达经济体的经济整体回暖,新兴市场与发展中经济体的经济复苏态势也比较强劲,从而带动全球经济增长,推升需求增加,并拉动全球范围内的贸易与投资走出低谷。展望2018年,全球经济形势整体较为乐观,但由于地缘政治冲突风险的存在,逆全球化与贸易保护主义抬头,以及全要素生产率增速持续下滑等不确定性因素仍然存在,加之局部贸易摩擦不断涌现,对全球和各国贸易增长可能带来负面影响。

一、世界商品贸易形势回顾

2017年前三个季度,全球商品贸易总额累计达11.94万亿美元,同比增长9.24%。贸易额的增速大幅高于贸易量的增速,主要是出口商品价格出现较大幅度上涨所致。预计,2017年全球商品贸易金额有望突破16万亿美元,同比增速有望达到10%。

从累计同比增速看,2017年前5个月波动较大,6月开始走上逐步回升的轨道。预计2017年第四季度全球贸易金额仍将维持较为强劲的增长趋势,但来自基

本面的驱动会逐步减弱,其增速将更多依赖商品价格的上涨。

全球商品贸易主要集中在欧洲、亚洲和北美洲,这三个地区2017年前三个季度的出口金额依次为4.72万亿美元、4.57万亿美元和1.75万亿美元,全球占比分别为40.06%、38.75%和14.84%,合计高达93.65%;进口金额依次为4.74万亿美元、4.2万亿美元和2.41万亿美元,全球占比分别为38.86%、34.49%和19.8%,合计高达93.15%。整体来看,上述三大洲的商品贸易大致代表了全球商品贸易在区域范围内的表现。从贸易赤字情况看,欧洲基本维持国际收支平衡,亚洲是顺差大洲,包括中国和日本都是顺差大国,而北美洲是逆差大洲,以美国为典型代表。

分国别来看,前三季度主要经济体国家的出口额均实现较快速度的增长。英国在主要经济体中增速最快,高达8.22%。紧随其后的是日本,尽管安倍经济学效果如何尚存争议,但日本的出口复苏已成不争的事实。中国的出口增速较前几年虽有大幅下降,但仍保持了7.76%的增长,在体量上已经超越美国,成为全球

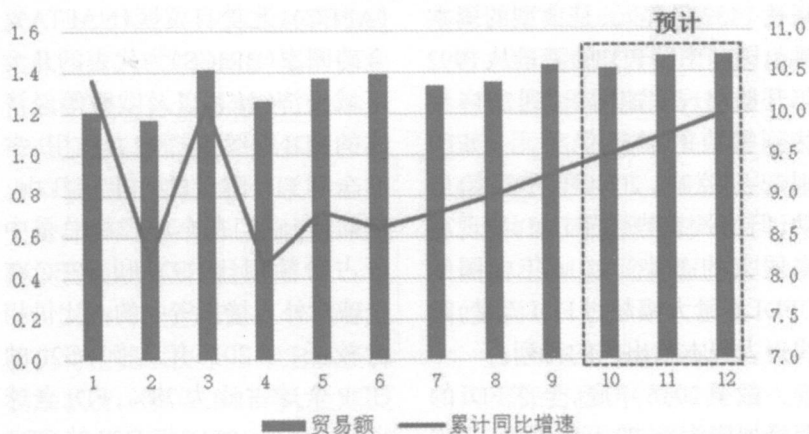
第一。美国作为传统的贸易逆差国,2017年的出口增速也超过6%,取得不错的成绩。

整体而言,主要经济体国家的进口增速要高于出口增速,表现最抢眼的是中国,增速高达17.2%,其次是意大利和日本,分别为9.88%和9.59%,德国和法国的进口增速分别为8.4%和6.79%,该数值显著高于其出口增速。美国的进口增速为6.4%,与出口增速基本相当。例外的是英国,进口增速反而出现了2.65%的负增长。在英镑相对欧元基本保持稳定,相对美元升值的背景下,英国出口的强劲和进口的弱势看似令人费解,实则可归结到基数原因。2016年英国脱欧公投期间,英国出口受到较大影响,而进口相对保持稳定。2017年前三个季度英国进出口的表现表明英国已经逐步走出脱欧的阴影,恢复到正常轨道上来。

二、世界服务贸易形势回顾

近年来,全球服务贸易保持稳步增长态势,这主要归结为两方面原因:一是技术和制度进步导致服务的可贸易性增强,例如,

图1: 2017年全球商品贸易走势 (单位: 万亿美元)



资料来源: UNCTAD、Wind数据库。

网络的普及让出国旅游更为便捷,服务贸易制度的不断完善显著降低了贸易成本;二是全球经济转型,从生产型向消费型转变的过程中,各国对服务的需求出现了大幅提升。

截至2017年8月,全球主要经济体的各个国家,在服务贸易出口金额方面均出现一定幅度的增长,其中意大利和日本增速最为靠前,分别为5.75%和5.42%,美国、德国和法国增速相当,分别为4.19%、4.04%和4.36%,中国和英国的增速较慢,分别为0.26%和0.03%。从服务贸易的进口增速来看,中国的增速最快,高达7.67%,随后是意大利(5.42%),美国、日本、德国增速分别为4.88%、4.52%和3.65%,增速较慢的是法国,仅为0.56%。英国服务贸易进口的表现和商品贸易类似,出现了2.24%的负增长。

从服务贸易的赤字情况来看,最大的顺差国是美国,顺差额高达1720亿美元,其次是英国,顺差额达到857亿美元。最大的逆差国是中国,逆差规模达1753

亿美元,其次是德国,逆差为202亿美元,其余国家基本保持平衡。从全球范围看,发达经济体通常是服务贸易的顺差国,发展中国家和不发达国家往往是服务贸易的逆差国。服务贸易“二元分化”格局的形成,与不同经济体所处发展阶段及其在全球价值链上的分工地位息息相关。全球价值链分工体系中,多数发达经济体处于附加值较高的高端生产和服务环节,进口商品、输出服务;而发展中或欠发达经济体多处于加工组装等附加值较低的中低端制造环节,出口商品、进口服务。

在主要经济体国家中,货物相关服务出口增速前三强分别是美国、意大利和德国,运输服务出口增速前三强是中国、日本和法国,旅游服务出口增速前三强是日本、法国和美国,其他商业服务出口增速前三强是意大利、美国和日本。分国家看,美国的货物相关服务贸易出口增速高达14%以上,日本的运输贸易和旅游服务贸易出口增速分别为7.92%和8.67%,中国的运输服务出口增

速为8.41%,但旅游服务贸易出现了12.36%的负增长,德国的运输服务出口增速达6.85%,法国在运输服务和旅游服务的增速分别为7.05%和6.97%,意大利在其他商业服务的增速达7.79%,英国各项均为负增长,其中旅游服务贸易出口增速最低,为-3.82%。

三、国际直接投资形势回顾

2017年全球经济整体回暖,国际贸易出现量价齐升态势,从而使得跨国企业的国际投资活动更加活跃,推动全球外国直接投资(FDI)的复苏。然而,由于地缘政治风险仍然存在,加之政策的不确定性使得全球外国直接投资的复苏势头仍然比较脆弱。根据联合国贸发组织(UNCTAD)的预测,2017年全球FDI流量将小幅增长5%,达到1.8万亿美元。预计在未来的全球跨国投资活动中,国有跨国企业将扮演越来越重要的角色,涉及外国直接投资有关的国别投资政策将更多侧重于对外国投资者的限制和监管,国际投资协定的发展方向体现为在内容上更细化,在战略上更强调投资的可持续性,并为监管留下更多空间。

随着全球一体化进程的不断推进,全球跨国投资持续增长,2007年达到峰值1.91万亿美元。次贷危机后,FDI体量萎缩,直到2015年开始复苏,2016年全球外国直接投资流入量恢复到1.75万亿美元,但较2015年仍下降了2%。其中,发展中国家FDI流入量跌至2011年以来最低值,

成为拖累全球FDI的主要原因。发达国家股权投资增加,助推了其FDI的持续增长,这表明以发达国家为目的地的跨境并购交易活动非常活跃。转轨经济体FDI流入量扭转下降趋势,实现强劲增长的主要原因在于采矿业国际投资的回暖,该趋势能否持续在较大程度上取决于未来大宗商品的价格走势。

在全球FDI中,2016年发达国家的FDI总量为1.03万亿美元,占全球总额的58.9%,而发展中国家的FDI总量仅为0.65万亿美元,不到发达国家的三分之二。发达国家的OFDI为1.04万亿美元,与FDI相当,发展中国家的OFDI流量仅为0.38万亿美元,远低于FDI的规模,这表明发展中国家仍处于吸引外资的阶段,企业“走出去”尚未形成气候。

从FDI的同比增速来看,2015年发达国家的FDI流量出现大幅增长,增速高达74.69%,发展中国家仅为6.9%。2016年,发达国家仍然保持4.9%的增长,发展中国家却出现了14.13%的负增长。无论是发达国家还是发展中国家,OFDI的增速走势和FDI走势整体保持一致。

分国别来看,从2015年开始,美国FDI的流量大幅回升,达到3484亿美元的历史新高,2016年进一步增长,达到接近4000亿美元的水平。美国的OFDI显著落后于FDI的数值,成为资本流入国。日本是一个FDI流量的小国,多次出现FDI流量为负的情形,2016年的FDI流量也仅为113亿美元,但日本同时也是OF-

DI的大国,2016年的OFDI流量高达1452亿美元,是典型的资本输出国。中国FDI的流量从1992年开始出现快速增长,到2015年达到峰值的1356亿美元,OFDI则起步较晚,2004年才开始启动,但增长态势远超FDI,呈现后来居上的态势。2016年中国的OFDI流量大幅超过FDI流量,正式迈入资本输出国的行列。

截至2016年底,全球FDI的存量规模为26.73万亿美元,其中发达国家FDI存量规模为16.92万亿美元,占全球的份额为63.3%,OFDI存量规模为19.96万亿美元,占比为76.3%。整体来看,发达国家的OFDI存量高出FDI存量近3万亿美元,属于资本输出国。与之相反的是,发展中国家FDI的存量为9.08万亿美元,OFDI的存量为5.81万亿美元,FDI的存量规模高出OFDI的存量规模约3.2万亿美元,这表明发展中国家不但承接了发达国家的资本输出,还吸收了部分欠发达国家的资本。

目前,美国的FDI存量规模为6.39万亿,几乎占全球总量的四分之一,OFDI的规模为6.38万亿,与FDI的规模基本持平。中国FDI的存量为1.35万亿,OFDI规模1.28万亿,逐步趋于平衡状态。日本FDI的存量仅为0.19万亿美元,但OFDI的存量高达1.4万亿美元,是资本输出大国,而且净资本流出仍在继续增长。

从2016年的数据来看,受经济增长驱动及各国企业在实现转型升级的同时,注重加强自身经营管理等内外因素推动,以二十

国集团(G20)、亚太经合组织(APEC)、北美自贸区(NAFTA)、金砖国家(BRICS)为代表的几大区域经济组织,以及欧盟等经济体的FDI继续发挥主力作用,占据全球FDI流量的大半壁江山。然而,与它们在全球经济总量中所占份额相比,G20和APEC在全球对外直接投资中的占比仍相对较低,以2016年为例,G20的GDP全球占比为78%,FDI全球占比为66%,2015年G20的GDP全球占比同样为78%,FDI占比仅为56%。2016年,APEC的GDP全球占比为60%,FDI的全球占比为53%;2015年APEC的GDP全球占比同样为60%,FDI全球占比仅为51%。这两组数据显示,自2015年以来,这两大区域经济组织在吸引外国直接投资方面有所改善,但与其经济体量相比仍有改善空间。

四、世界经济形势展望

世界经济复苏拉动全球范围内的贸易与投资走出低谷。从截至2017年10月的数据来看,2017年全球经济回暖态势较为明显,世界经济增速明显回升。国际货币基金组织(IMF)的数据显示,按购买力平价(PPP)计算,2017年世界GDP增长率相较于2016年将上升0.4个百分点,其中发达经济体的GDP增速预计为2.2%,比2016年上升0.5个百分点,新兴市场与发展中经济体的GDP整体增速有望实现七年来的首次止跌回升,预计为4.6%,比2016年上升0.3个百分点。全球经济回暖主要得益于各大央行的货币支

撑、技术创新和科技发展等因素。全球主要经济体的经济增速整体提升,尤其是新兴经济体和发展中经济体复苏强劲,进一步带动全球经济复苏,使各国劳动力市场持续改善,物价水平温和上升,国际贸易量价齐升,国际直接投资活动有所增加。

2018年,全球贸易与投资走势仍将主要取决于当年宏观经济发展状况。展望2018年,全球经济将表现为稳定增长和温和通胀的态势。根据国际货币基金组织2017年10月的预测,2018年世界经济增长率将略高于2017年,达到3.8%,世界银行预测,2018年按PPP计算的世界GDP增长率为3.7%,按市场汇率计算的世界GDP增长率为2.9%,均比2017年提高0.2个百分点,其他国际组织也预测2018年全球经济形势要好于2017年。

在逆周期的调控思路下,全球主要经济体将逐步退出量化宽松货币政策。以美联储为例,2018年美国的货币政策表现为加息和缩表两大预期。市场预计,2018年美国加息次数仍为3次,与2017年持平,欧洲央行也将于2018年9月重新审视量化宽松政策。上述变化将对全球流动性、通胀走势和经济增长前景产生重要影响,加大新兴市场投资风险和大宗商品市场的下行压力。

分国别来看,2018年美国的经济仍有望维持稳定增长。首先,特朗普的税改政策为制造业回流美国奠定了制度基础。其次,美国政府对通胀的适度容忍为其政策效果的发挥留下了空间。第

三,接下来有可能出台的大规模基础设施建设也将为美国经济增长带来积极效应。美国的劳动报酬有望呈现较快增长,进而带动劳动参与率的提高,美国经济的走强有望推升美元指数进一步走高,这将给其他经济体的货币带来贬值压力,进而提振他国对美国的出口。

自2016年下半年以来,欧洲的内需保持稳定,同时外需大幅回升,双轮驱动带动经济强劲增长。相对而言,欧洲整体经济的外溢性较低,欧洲经济有望维持温和增长态势,但仍需考虑全球范围内各主要经济体的财政货币政策可能产生的外溢效果,尤其是特朗普政府的财税方案和美联储的加息、缩表节奏等外部冲击对世界经济可能产生的影响。

中国经济于2016年下半年企稳,2017年保持复苏态势,但经济转型尚未结束,去产能、去杠杆、防风险仍是政策的首要目标。这一轮经济复苏带有库存周期调整的色彩,2018年中国经济有望保持6.5-7%的增速,或较2017年出现略微下行。

大家比较认同的是,这一轮全球经济回暖是2008年金融危机以来的周期性复苏,然而金融危机不同于随机冲击,金融危机通过改变金融中介的信贷扩张能力、风险偏好以及居民和企业的债务负担等渠道,对经济产生较大且持续时间较长的负面影响。这些传统渠道虽然得到了一定程度的修复,各国经济也开始呈现复苏态势,但目前来看,全球经济还没有真正恢复到强劲的、可持

续增长的轨道上来,全球经济回暖的基础是否稳固仍有待观察。

此外,全球经济长期增长的核心在于生产率增长,尤其是体现资本和劳动总体使用效率的全要素生产率增长。根据IMF的测算,发达经济体的全要素生产率水平在危机前的2000-2007年保持1%的年均增速,在危机后的2011-2016年骤然下降至0.3%。与此同时,新兴市场和发展中经济体的全要素生产率年均增速也从危机前的2.8%下降到危机后的1.3%。预测数据虽然显示,未来几年这两组经济体的全要素生产率增速将有一定程度的恢复,但正如金融危机对全球经济的破坏性影响需要较长时间修复一样,全球生产率减速究其根源,既包括了危机本身带来的后遗症影响,还存在产业结构、制度激励、经济和政策的不确定性等深层次的原因,以及发展中经济体的结构性转型改革动能趋缓等因素。

逆全球化是影响全球经济走势的另一大扰动因素。特朗普政府对外推行减少贸易逆差的政策,对内力推减税和增加财政支出的政策,为缓解政府的财政赤字压力,实现其降低贸易逆差的目标,特朗普政府或将采取更为强硬的贸易保护主义措施,甚至可能因此引发局部贸易摩擦和冲突,这将进一步推动逆全球化潮流,对全球经济复苏和未来经济走势产生较大的负面影响。

五、世界贸易形势展望

除世界经济增速外,国际贸易是否会维持可持续高速增长势

头,主要受到以下几个方面的因素影响:以大宗商品为主的商品价格对出口额增长的影响;金融机构对国际贸易信贷投放规模的影响;贸易自由化的红利释放对多边贸易谈判和区域贸易协定实效的影响;经济结构转型升级和全球价值链重塑对国际贸易,尤其是制成品贸易产生的影响。

目前来看,全球经济虽然出现回暖势头,需求随之回升,商品价格也有所提升,但是剔除价格因素后的货币实际出口量增长并不十分显著。金融机构的资产负债表有所修复,但金融机构的支持力度还取决于其对风险的判断和偏好。在贸易自由化方面,世界贸易组织达成了《贸易便利化协定》,但随着美国宣布退出《跨太平洋伙伴关系协定》(TPP),美国与欧盟的《跨大西洋贸易与投资伙伴关系》(TTIP)谈判及美国与中国的《双边投资协定》(BIT)谈判基本陷入停滞,全球范围内的贸易保护程度实际有所加强,新兴市场和发展中经济体参与的全球价值链新格局尚未正式形成,全球范围内的国际贸易复苏基础并不十分稳固。

综合来看,2018年全球贸易将继续维持增长态势,但增速或将稍微放缓,一方面是从库存周期的角度分析,全球范围内的补库存接近尾声,大宗商品价格中的工业品价格已经接近前期高位,继续上涨空间有限,而农产品无论是从产量还是从库存来看均处于高位,缺乏大幅上涨的空间。此外,逆全球化潮流及贸易保护主义的抬头,将导致全球范

围内的区域或局部贸易摩擦在2018年更趋显性化,从而对国际贸易活动产生负面影响。

就中美经贸关系来看,2017年11月特朗普访华,中方以高规格接待,并通过签订经贸大单、大幅放宽金融业的市场准入、逐步降低汽车关税等措施释放善意,但特朗普一直将中美贸易关系视为不公平、不平衡的非对等关系,未来将继续限制中美关系中存在的强制技术转让、剽窃知识产权等行为,并对受中国政府补贴的商品进行调查。2017年11月30日,特朗普政府向WTO提交了40页的文件,正式拒绝中国经济地位。可以预计,2018年美国仍将频繁使用贸易保护政策手段,具体表现为:WTO框架下的贸易救济措施,如反倾销、反补贴等,以及基于美国国内法的各项调查,如337调查、201调查和301调查等。其中,同中国的贸易争端将成为美国贸易政策的核心,具体手段将以反补贴和337调查为主,针对的对象将以金属、化工、电子和轻工制品为主。

六、国际直接投资形势展望

展望国际直接投资的前景,美国经济维持向好态势,欧洲、日本等重回经济复苏轨道,新兴市场和发展中经济体实现经济持续增长,将决定全球外国直接投资的整体发展趋势。国际贸易规模在经历触底反弹后,能否企稳回升是影响全球外国直接投资的另一重要因素。此外,地缘政治冲突风险和政策的不确定性将

成为干扰全球外国直接投资的一大扰动因素。

FDI在维持趋势性发展的同时,其差距项有望逐步缩小,如资本输出将从发达国家逐步过渡到发展中国家,以中国为代表的新兴市场国家将与一些布局全球化生产的发达国家(如日本等)一同成为对外直接投资的主力。美国将逐步成为吸引资本流入的大国,此外,印度、巴西等发展中国家仍将继续吸引外资流入。

就中国来看,中国对外投资在实现规模不断攀升的同时,区位分布将越来越广泛,目前中国的对外投资目标地区仍以亚洲为主,占比超过67%,其次是拉美,超过15%,在北美的投资仅占5.6%。但随着特朗普税改政策的落地,未来投向美国的资本将持续增长。此外,在“一带一路”倡议的持续推动下,中国和东南亚、西亚以及欧洲的经济合作会越来越紧密,相关的投资规模也将出现井喷式增长。从行业分布来看,目前占比最大的为租赁和商务服务业,占比接近三分之一,其次是制造业,大约占七分之一,批发零售业和信息服务及软件业各占约10%,房地产和金融占比均在7-8%之间。未来,信息服务及软件业、房地产、金融业的占比还将持续上升,成为对外投资的新增长点。从投资主体来看,目前的主力是国企,未来民企占比将显著提高,形成多种所有制共同参与对外投资的局面。

(作者单位:何七香,中央财经大学经济学院;田丰,中国社会科学院)